

DIVERSIDADE DE GÉNERO NOS CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO NAS ENTIDADES COM AÇÕES COTADAS NA EURONEXT LISBON

Francisco Carreira, Pedro Pardal e Paula Heliodoro

(francisco.carreira@esce.ips.pt; pedro.pardal@esce.ips.pt; paula.heliodoro@esce.ips.pt)

Escola Superior de Ciências Empresariais / Instituto Politécnico de Setúbal, Portugal

RESUMO

O peso das mulheres nos conselhos de administração (CA) e em órgão de gestão de topo é, ainda, bastante reduzido, sendo que diversas entidades reclamam por uma mudança. A diversidade de género nos CA é, hoje em dia, um tópico de investigação de grande relevância, sendo vários os estudos desenvolvidos, debruçando-se sobre as determinantes da presença de mulheres no CA ou se esta presença influencia a performance dos órgãos e das organizações (por exemplo, Adams e Ferreira, 2009). O presente estudo tem como objetivo analisar a diversidade de género nos CA de entidades com ações cotadas na Bolsa de Lisboa, tendo por base o ano de 2014. Os resultados para a nossa amostra permitiram identificar uma fraca participação das mulheres nos CA (cerca de 9%), sendo que estas quando presentes desenvolvem essencialmente funções executivas. A presença de mulheres no CA tem uma maior associação a setores de atividade ligados a prestação de serviços e com maior aproximação ao consumidor final, bem como, está positivamente relacionada com a antiguidade da empresa.

Palavras – Chave: Diversidade de Género, Conselho de Administração, Mulheres, Performance

GENDER DIVERSITY ON THE BOARD OF DIRECTORS OF PORTUGUESE LISTED FIRMS

Francisco Carreira, Pedro Pardal and Paula Heliodoro

(francisco.carreira@esce.ips.pt; pedro.pardal@esce.ips.pt; paula.heliodoro@esce.ips.pt)

College of Business Administration (ESCE) / Polytechnic Institute of Setúbal, Portugal

ABSTRACT

The weight of women on corporate boards and on top management is still reduced and several entities claim for a change. Therefore, gender diversity is nowadays a research topic of special relevance, with several studies, discussing the determinants of women presence in corporate boards or if this presence influences corporate performance (e.g., Adams and Ferreira, 2009). Our investigation aims to analyze the gender diversity in corporate boards of entities listed in the Euronext Lisbon, based on the year 2014. The results for our sample, allow the identification of a reduced presence of women on corporate boards, which rounds 9%. When represented, women are usually related to executive functions. The woman's presence is more frequent in industries related to services and which are, potentially, more closed to the final consumer. Additionally, women presence on corporate boards is likely related to firms' antiquity.

Key-words: Gender Diversity, Corporate Board, Women, Performance

DIVERSIDADE DE GÉNERO NOS CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO NAS ENTIDADES COM AÇÕES COTADAS NA EURONEXT LISBON

GENDER DIVERSITY ON THE BOARD OF DIRECTORS OF PORTUGUESE LISTED FIRMS

Introdução

Por todo o mundo, a presença de mulheres nos Conselhos de Administração (CA) é bastante limitada, tendo-se assistido ao longo das últimas décadas a uma ligeira evolução. Em muitos países existem quotas obrigatórias, como é o exemplo da Noruega, onde o peso das mulheres nos CA ronda os 40%, sendo contudo, um caso de exceção visto na maioria dos países a percentagem ser bastante reduzida (World Development Report, 2012).

Se a preocupação com a diversidade de género tem levado a algumas mudanças a este nível, o efeito da presença de mulheres nos CA tem sido alvo de vários trabalhos de investigação (Adams e Ferreira, 2009).

O objetivo da presente investigação é identificar o número e tipo de participação de mulheres nos CA, numa amostra de entidades portuguesas, de modo a aferir de potenciais relações significativas.

O estudo está estruturado em duas partes: a primeira, de cariz teórico, procede-se a uma revisão da literatura sobre a diversidade de género e seus efeitos ou impactos no perfil das entidades e, a segunda, de cariz empírico, apresenta um estudo empírico centrado em entidades com ações cotadas na *Euronext Lisbon*.

Os resultados obtidos de uma amostra de entidades com ações cotadas na Bolsa de Lisboa expressam uma fraca participação das mulheres nos CA, ainda assim, a maioria delas desempenham funções executivas, sendo que há diferenças significativas entre setores de atividade, onde há primazia dos setores que têm uma maior interação com o público e que são prestadores de serviços. Por outro lado, os resultados demonstram que as entidades mais antigas contam com um maior número de mulheres.

1 – Revisão da Literatura

Um maior equilíbrio de género nos CA é uma importante preocupação em muitos países (World Development Report, 2012) e outras organizações, como por exemplo, a União Europeia. Apesar da questão ética no tratamento de igualdade, são diversas as teorias que referem as vantagens e desvantagens da diversidade de género nas decisões de grupo (Dobbin e Jung, 2011) e, por consequência, nos órgãos de decisão de uma empresa (Carter et al., 2010).

Por exemplo, a tomada de decisão por equipas mais heterogéneas e com níveis de conhecimento diversificados pode ser mais eficaz na resolução de problemas, mas ao invés, outros estudos defendem que essa mesma diversidade pode conduzir a conflitos e dificultar a comunicação e cooperação no grupo, o que pode ter um efeito negativo na sua performance (Dobbin e Jung, 2011).

Face às crescentes preocupações e avanços legislativos no sentido de estimular uma maior diversidade de género nos CA, diversos estudos têm analisado a presença das mulheres nos órgãos de decisão das empresas, bem como factores que podem condicionar essa presença (Mínguez-Vera e Martin, 2011; Nekhili e Gatfaoui, 2013; Wilson, Jr., 2014). Outra corrente de investigação dentro desta temática tem-se debruçado sobre o efeito de uma maior diversidade de género nos CA na melhoria da performance empresarial (Adams e Ferreira, 2009; Carter et al., 2010; Gallego-Álvarez et al., 2010; Dobbin e Jung, 2011).

As mudanças legislativas em vários países e a imposição de quotas têm impulsionado uma certa evolução no número de mulheres nos CA (World Development Report, 2012), que apesar de contínua, ainda é pouco representativa, segundo estudo recente de Wilson, Jr. (2014).

Esse estudo estende a investigação sobre a presença das mulheres no CA a empresas cotadas de menor dimensão nos EUA. Em comparação com empresas de grande dimensão (S&P 500 empresas), onde cerca de 96%, contam com pelo menos uma

presença feminina no CA, nas empresas de menor dimensão a percentagem fica-se pelos 47%. Por outro lado, nas maiores empresas e mais expostas ao mercado, esta presença tem vindo a crescer gradualmente, enquanto nas pequenas entidades a evolução é praticamente nula.

Em virtude dos estudos continuarem a apontar para uma baixa diversidade de género nos CA, a investigação procura analisar outros factores justificativos da presença de mulheres. Por exemplo, o estudo de Mínguez-Vera e Martin (2011), tendo por base empresas espanholas cotadas e de menor dimensão, evidencia que as empresas de cariz familiar e empresas com instituições financeiras como maiores accionistas, são aquelas mais associadas com a presença de mulheres no CA. Adicionalmente, os resultados evidenciaram uma ligação positiva a empresas com menor dívida, maior ativo e maiores CA.

Já Nekhili e Gatfaoui (2013) debruçaram-se sobre a presença de mulheres nos CA nas empresas francesas, tendo em atenção um conjunto de potenciais determinantes, como as características da sua estrutura de capital (*ownership*) e de governação (*governance*) ou os atributos demográficos dos membros femininos (nacionalidade, experiência internacional, habilitações, experiência profissional e ligações a fontes externas).

Tendo por base as empresas cotadas de grande e média dimensão num período de 5 anos, os principais resultados identificam uma relação entre a presença de mulheres no CA e as empresas de cariz familiar (capital), bem como, uma forte relação com empresas de maior dimensão e com maiores número de membros nos CA. Ainda evidenciaram que a nomeação de mulheres está intimamente relacionada com as suas competências e com a sua rede de contatos. Por fim, os resultados mostram que os atributos demográficos são factores mais determinantes que as características da estrutura de capital e de governação, quando é para nomear mulheres para posições seniores no CA.

Quanto ao efeito da diversidade de género na performance das empresas, este tem sido alvo de diversos estudos que revelam efeitos contraditórios. Por um lado, Erhardt et al. (2003) verificaram uma relação positiva entre diversas medidas de performance (por

exemplo, o ROA) e uma maior diversidade de género nos CA. Igualmente, Julizaerma e Zulkarnain (2012) analisaram esta relação em empresas malaias cotadas no período de 2 anos. A média percentual de mulheres nos CA é de 10,6%. A aplicação de um modelo de regressão permitiu evidenciar uma relação positiva mas, estatisticamente, pouco significativa.

Por outro lado, Adams e Ferreira (2009) identificaram, tendo por base empresas cotadas norte americanas, que as mulheres comparativamente aos homens têm um registo de assiduidade superior e que têm maior apetência para integrar órgãos de fiscalização. Contudo, o modelo de regressão evidencia uma relação negativa entre a diversidade de género no CA e a performance das empresas.

Diversos outros estudos têm documentado resultados menos favoráveis e mais alinhados com as teorias sobre as desvantagens da diversidade de género nas decisões de grupo. Gallego-Álvarez et al. (2010) em análise a grandes empresas espanholas cotadas, concluíram que não é óbvia a premissa de que a presença de mulheres no CA influencia, positivamente, a performance empresarial, sendo que a exigência de um maior equilíbrio de género nos CA deriva essencialmente de questões sociais.

As conclusões apresentadas por Mínguez-Vera e Martin (2011) são ainda mais evidentes ao demonstrarem que a presença de mulheres gerou um efeito negativo na performance empresarial, sendo que este facto pode ser atribuído à menor propensão das mulheres para assumirem estratégias de maior risco.

Dobbin e Jung (2011) vão mais longe e concluem que a presença de mulheres no CA, por imposição, pode ter um efeito contrário sobre a performance. Os resultados do modelo mostram que mulheres, enquanto directoras, têm um impacto negativo no valor das acções e não produzem efeito sobre os resultados das empresas. Adams e Ferreira (2009) sugerem, igualmente, que a imposição de quotas pode levar à redução do valor das empresas, essencialmente, naquelas que tem melhores índices de governação.

2 – Parte Empírica

2.1 - População e Amostra

O universo do estudo são as entidades com ações cotadas na *Euronext Lisbon*, em 31 de dezembro de 2014 (num total de 48 entidades), sendo que foram consideradas as duas

entidades objeto de redenominação (por efeito de fusão, caso da ZON e de aquisição, caso da Luz Saúde) e foram excluídas três entidades (uma por ser um fundo de investimento, pelo que a informação financeira é dispare face às demais entidades, caso da Nexponor, outra por não disponibilizar informação financeira, a F. Ramada e, outra ainda por ter sido objeto de fusão, a Portugal Telecom).

Assim, a amostra é constituída por 45 entidades (que corresponde a 94% do universo), das quais 5 pertencem ao setor financeiro (cerca de 11%) e as restantes 40 ao setor não financeiro (cerca de 89%).

A lista de entidades, que compõem a amostra, por setor de atividade é apresentada no quadro correspondendo ao anexo 1. O alinhamento por sectores de actividade teve em consideração a agregação de alguns setores pelas suas relações próximas.

2.2 – Metodologia

O objetivo desta investigação é procurar a existência de correlações entre o género feminino no CA e um conjunto de variáveis, essencialmente de cariz financeiro, no sentido de aferir eventuais relações significativas.

A metodologia utilizada neste trabalho de investigação consistiu numa análise quantitativa e qualitativa respeitante a um conjunto de indicadores financeiros (volume de negócios, ativo, passivo, capital próprio, resultado líquido, rentabilidade dos capitais próprios, rentabilidade do ativo, autonomia financeira, solvabilidade) e não financeiros (número de membros do Conselho de Administração, número de mulheres no Conselho de Administração, funções exercidas pelas mulheres nos Conselhos de Administração, número de trabalhadores, percentagem de mulheres empregadas e número de anos da entidade) das entidades objeto da amostra.

Para tal recorreremos aos relatórios de gestão e às demonstrações financeiras consolidadas, no ano económico de 2014, das entidades supra referidas, sendo os dados recolhidos registados no *Excel* e, posteriormente, socorremo-nos do programa *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS), para aferir das possíveis correlações entre o sexo feminino e as várias variáveis previamente definidas.

2.3 – Análise e Discussão de Resultados

Verificámos que o número total de membros dos CA das entidades com ações cotadas na *Euronext Lisbon*, em 31 de dezembro de 2014, é de 395, dos quais, apenas, 34 são do género feminino, o que corresponde a cerca de 9% do total.

Constatámos que o número de pessoas do sexo feminino que integram os CA das principais entidades cotadas é, manifestamente, insuficiente o que conduz à existência de fraca ou inexistentes correlações com qualquer das variáveis seleccionadas, pelo que e como alternativa, procedemos a uma análise descritiva, segmentada por **perfil das entidades**:

1. Mulheres com funções executivas nos CA;
2. Mulheres com funções não executivas nos CA;
3. Sem mulheres nos CA.

Do total de pessoas do sexo feminino (34), a maioria exerce funções executivas (24, cerca de 20%, face ao total de membros dos CA com idênticas funções e que corresponde a 6% do total de membros dos CA), e o restante não desempenha funções executivas (10, cerca de 14%, face ao total de membros dos CA com idênticas funções e que corresponde a 3% do total de membros dos CA), conforme Quadro nº 1.

Quadro nº 1 – Membros dos CA e Participação das Mulheres nos CA

Perfil das Entidades	Nº Membros no CA	Nº Mulheres no CA	% Mulheres no CA
Mulheres c/ Funções Executivas	118	24	20%
Mulheres c/ Funções Não Executivas	74	10	14%
Sem Mulheres nos CA	203	0	-
Totais	395	34	9%

Fonte: Elaboração própria

Perante a amostra em análise, a média de membros dos CA é de 8,42 dos quais, apenas, 0,76 é relativo a pessoas do sexo feminino nos CA. Porém a última média aumenta

consideravelmente se considerarmos três subconjuntos distintos, como está expresso no Quadro nº 2.

Quadro nº 2 – Média dos Membros dos CA e Participação das Mulheres nos CA

Perfil das Entidades	Nº Membros no CA	Nº Mulheres no CA
Mulheres c/ Funções Executivas	8,43	1,71
Mulheres c/ Funções Não Executivas	12,33	1,67
Sem Mulheres nos CA	7,8	0,0
Totais	8,42	0,76

Fonte: Elaboração própria

Numa análise por setor de atividade, Quadro nº 3, verifica-se que o número de entidades que integram mulheres nos CA é mais significativo nos setores:

- das telecomunicações, correios e informática, e distribuição e comércio, com 4 entidades cada um (representa 18% do total das entidades), e integram 16 mulheres nos CA, o que corresponde a 4%;
- da comunicação, com 3 entidades (represente 7% do total das entidades), e integram 3 mulheres nos CA, o que corresponde a 1%;
- dos setor financeiro e as Sociedades Gestoras de Participações Sociais (SGPS), com 2 entidades cada um (representa 8% do total das entidades), e integram 5 mulheres nos CA, o que corresponde a 1%).

Os referidos setores representam 12 entidades da amostra, ou seja, 33% do total de entidades, as quais incluem 21 mulheres nos CA, o que equivale a 6% do total de membros dos CA.

Alinhando a análise com os perfis de entidade definidos, concluímos que os setores com mais mulheres executivas nos CA pertencem a empresas dos setores das telecomunicações, correios e informática, e distribuição e comércio (com 3 entidades e 7 mulheres em cada um dos setores, o que representa mais de 13%), seguido dos setores da distribuição e financeiro (com 3 e 2 entidades e mulheres, respetivamente, que representa mais de 12%), como está patente no Quadro nº 4.

Quadro nº 3 – Entidades e Mulheres nos CA, por Setor de Atividade

Setores de Atividade Económica	Amostra		Mulheres nos CA			
	Nº Entidades	% Entidades no Total	Nº Entidades	% Entidades no Total	Nº Mulheres	% Mulheres nos CA
Telecomunicações, Correios & Informática	6	13%	4	9%	8	2%
Distribuição & Comércio	5	11%	4	9%	8	2%
Comunicação	3	7%	3	7%	3	1%
Energia	4	9%	1	2%	2	1%
Cimentos, Obras Públicas & Estr.Metálicas	5	11%	1	2%	3	1%
SADesportivas	3	7%	0	0%	0	0%
Setor Financeiro	5	11%	2	4%	2	1%
Pasta de Papel & Gráfica	5	11%	1	2%	2	1%
Restauração & Imobiliário	2	4%	0	0%	0	0%
SGPS	3	7%	2	4%	3	1%
Jogos de Fortuna e Azar	1	2%	0	0%	0	0%
Cortiça & Madeira	2	4%	1	2%	2	1%
Saúde	1	2%	1	2%	1	0%
Totais	45	100%	20	44%	34	9%

Fonte: Elaboração própria

Por sua vez, os setores de atividade com maior número de mulheres nos CA, mas com funções não executivas, são os setores dos cimentos, obras públicas e estruturas metálicas (3 mulheres, %), na energia e pasta de papel e gráfica (2 mulheres, 2%).

Finalmente, os setores de atividade com maior número de entidades sem mulheres nos CA são os setores dos cimentos, obras públicas e estruturas metálicas, pasta de papel e gráfica, ambos com 4 entidades e os setores das telecomunicações, correios e informática, energia, sociedades anónimas desportivas e financeiro, todos com 3 entidades, como ilustra o Quadro nº 4.

Quadro nº 4 – Nº de Entidades e Mulheres nos CA, por Setor de Atividade

Setores de Atividade Económica	Mulheres c/ Funções Executivas			Mulheres c/ Funções Não Executivas			Sem Mulheres nos CA	
	Nº Entidades	Nº Mulheres no CA	% Face ao total de Entidades	Nº Entidades	Nº Mulheres no CA	% Face ao total de Entidades	Nº Entidades	% Face ao total de Entidades
Telecomunicações, Correios & Informática	3	7	6,7%	1	1	2,2%	3	6,7%
Distribuição & Comércio	3	7	6,7%	1	1	2,2%	1	2,2%
Comunicação	3	3	6,7%					
Energia				1	2	2,2%	3	6,7%
Cimentos, Obras Públicas & Estr.Metálicas				1	3	2,2%	4	8,9%
SADesportivas							3	6,7%
Setor Financeiro	2	2	4,4%				3	6,7%
Pasta de Papel & Gráfica				1	2	2,2%	4	8,9%
Restauração & Imobiliário							2	4,4%
SGPS	1	2	2,2%	1	1	2,2%	1	2,2%
Jogos de Fortuna e Azar							1	2,2%
Cortiça & Madeira	1	2	2,2%				1	2,2%
Saúde	1	1	2,2%					
Totais	14	24	31%	6	10	13%	26	58%

Fonte: Elaboração própria

Em termos dos principais indicadores financeiros constata-se que as entidades têm, em média, maior volume de negócios, ativo, resultado líquido, capital próprio e passivo são aquelas em que as mulheres desempenham funções executivas, ao invés das que integram mulheres nos CA mas sem funções executivas, como está expresso no Quadro nº 5.

Quadro nº 5 – Média dos Indicadores Financeiros por Perfil de Entidade

Em milhares de euros

Perfil das Entidades	Volume de Negocios	Ativo	Resultado Líquido	Capitais Próprio	Passivo
Mulheres c/ Funções Executivas	7.790.086	9.989.980	458.513	1.546.207	8.443.916
Mulheres c/ Funções Não Executivas	3.580.892	3.164.392	-21.113	1.208.386	1.956.006
Sem Mulheres nos CA	918.711	1.249.732	20.712	486.039	995.295
Totais	12.289.689	14.404.103	458.112	3.240.632	11.395.217

Fonte: Elaboração própria

Por último verifica-se que a existência de um maior número de mulheres nos CA ocorre nas entidades mais antigas (com uma média de 78,8 anos), seguida da inexistência de mulheres nos CA (com uma média de 57,5 anos), e das mulheres com funções não executivas nos CA (com uma média de 32,2 anos).

Como limitação do estudo compete-nos referir que, por um lado, nem sempre e de modo uniforme os relatórios de gestão ou a informação disponibilizada pelas entidades nas suas páginas da *internet* permite obter uma série de dados consistente, nomeadamente, em termos de funções exercidas pelas mulheres nos CA, número de trabalhadores e percentagem de mulheres nas entidades.

Por outro lado, os indicadores financeiros obtidos, quando desdobrados pelo perfil das entidades, consoante integrem ou não mulheres nos CA, não nos permitem obter resultados estatisticamente muito significativos, o que se deve ao facto de se trabalhar com uma pequena amostra de entidades.

Considerações Finais

Tendo presente a relevância e atualidade da investigação sobre a diversidade de género nos CA, e mais concretamente no que determina ou que consequências podem advir de uma maior participação das mulheres nos órgãos de decisão, procurámos neste estudo contribuir para essa análise, ao investigarmos a temática, em entidades com ações cotadas na *Euronext Lisbon*.

Em termos gerais verificámos, claramente, uma reduzida participação das pessoas do sexo feminino nos CA das entidades analisadas, o que pode servir de incentivo ao Governo para a fixação de quotas obrigatórias neste tipo de entidades.

Analisando algumas características da presença de mulheres no CA, verificou-se que esta manifesta-se através de funções executivas e funções não executivas, tendo as primeiras um maior peso.

Os resultados obtidos, apesar de limitados, indicam que as mulheres integram sobretudo os CA de entidades ligadas aos setores das telecomunicações, correios, informática, distribuição, comércio e comunicação, os quais têm potencialmente um maior relacionamento com o público.

Ao invés, setores como os dos cimentos, obras públicas, estruturas metálicas, jogos de fortuna e azar e sociedades anónimas desportivas, são aqueles que têm menor número ou não apresentam qualquer mulher nos seus CA.

Por último, as entidades mais antigas são aquelas que contam com mais mulheres nos CA.

Referências

Adams, R. & Ferreira, D. (2009). Women in the Boardroom and their Impact on Governance and Performance. *Journal of Financial Economics*, 94, 291-309.

Carter, D., D'Souza, F., Simkins, B. & Simpson W. (2010). The Gender and Ethnic Diversity of US Boards Committees and Firm Financial Performance. *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 396-414.

Dobbin, F. & Jung, J. (2011). Corporate Board Gender Diversity and Stock Performance: The Competence GAP or Institutional Investor Bias?. *North Carolina Law Review*, 89(3), 809-838.

Erhardt, L., Werbel, J. & Shrader, C. (2003). Board of Director Diversity and Firm Financial Performance. *Corporate Governance: An International Review*, 11, 102-110.

Gallego-Álvarez, I., García-Sánchez, I. & Rodríguez-Dominguez, L. (2010). The Influence of Gender Diversity on Corporate Performance. *Spanish Accounting Review*, 13, 53-88.

Julizaerma, M. & Sori, Z. (2012). Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance of Malaysian Public Listed Companies. *Procedia – Social and behavioral Sciences*, 65, 1077-1085.

Mínguez-Vera, A. & Martin, A. (2011). Gender and Management on Spanish SMEs: Na Empirical Analysis. *The International Journal of Human Resource Management*, 22(14), 2852-2873.

Nekhili, M. & Gatfaoui, H. (2013). Are demographic Attributes and Firm Characteristics Drivers of Gender Diversity? Investigating Women's Positions on French Board of Directors. *Journal of Business Ethics*, 118(2), 227-249.

The World Bank (2012). *World Development Report 2012: Gender Equality and Development*, Washington, DC.

Wilson Jr., T. (2014). Gender Board Diversity: Further Evidence on Women in Corporate Governance. *Journal of Finance and Accountancy*, 16, 1-10.

Relatórios e Contas

Altri (2014), Relatórios & Contas.

BCP (2014), Relatórios & Contas.

Banco BPI (2014), Relatórios & Contas.
Banco Santander (2014), Relatórios & Contas.
Banif (2014), Relatórios & Contas.
Benfica, Sad (2014), Relatórios & Contas.
Cimpor (2014), Relatórios & Contas.
Cofina (2014), Relatórios & Contas.
Corticeira Amorim (2014), Relatórios & Contas.
CTT (2014), Relatórios & Contas.
EDP (2014), Relatórios & Contas.
EDP Renováveis (2014), Relatórios & Contas.
Estoril Sol (2014), Relatórios & Contas.
Futebol Clube do Porto (2014), Relatórios & Contas.
Galp Energia (2014), Relatórios & Contas.
Glintt (2014), Relatórios & Contas.
Ibersol (2014), Relatórios & Contas.
Imobiliária Grão-Pará (2014), Relatórios & Contas.
Impresa (2014), Relatórios & Contas.
Inapa (2014), Relatórios & Contas.
Jerónimo Martins (2014), Relatórios & Contas.
Lisgráfica (2014), Relatórios & Contas.
Luz Saúde (2014), Relatórios & Contas.
Martifer (2014), Relatórios & Contas.
Media Capital (2014), Relatórios & Contas.
Montepio (2014), Relatórios & Contas.
Mota Engil (2014), Relatórios & Contas.
Nexponor (2014), Relatórios & Contas.
Nos (2014), Relatórios & Contas.
Novabase (2014), Relatórios & Contas.
Orey Antunes (2014), Relatórios & Contas.
Portugal Telecom (2014), Relatórios & Contas.
Portucel (2014), Relatórios & Contas.
Reditus (2014), Relatórios & Contas.
Ren (2014), Relatórios & Contas.
Sag Gest (2014), Relatórios & Contas.
Soares da Costa (2014), Relatórios & Contas.
Semapa (2014), Relatórios & Contas.
Sonae Sgps (2014), Relatórios & Contas.
Sonae Capital (2014), Relatórios & Contas.
Sonae Indústria (2014), Relatórios & Contas.
Sonae.Com (2014), Relatórios & Contas.

Sporting Clube de Portugal (2014), Relatórios & Contas.

Sumol + Compal (2014), Relatórios & Contas.

Teixeira Duarte (2014), Relatórios & Contas.

Toyota Salvador Caetano (2014), Relatórios & Contas.

Vista Alegre Atlantis (2014), Relatórios & Contas.

Anexo nº 1

Entidades com ações cotadas na *Euronext Lisbon*, em 31 de dezembro de 2014

Entidade	Sector de Atividade Económica
ALTRI	Pasta de Papel & Gráfica
BANCO COMERCIAL PORTUGUÊS	Setor Financeiro
BANCO PORTUGUÊS DE INVESTIMENTO	Setor Financeiro
BANCO SANTANDER	Setor Financeiro
BANIF	Setor Financeiro
SPORT LISBOA E BENFICA	Sociedade Anónima Desportiva
CIMPOR	Cimentos, Obras Públicas & Estruturas Metálicas
COFINA	Comunicação
CORTICEIRA AMORIM	Cortiça & Madeira
CTT	Telecomunicações, Correios & Informática
EDP	Energia
EDP RENOVAVEIS	Energia
ESTORIL SOL	Jogos de fortuna e azar
FUTEBOL CLUBE DO PORTO	Sociedade Anónima Desportiva
GALP ENERGIA	Energia
GLINTT	Telecomunicações, Correios & Informática
IBERSOL	Restauração & Imobiliário
IMOBILIÁRIA GRÃO-PARÁ	Restauração & Imobiliário
IMPRESA	Comunicação
INAPA	Pasta de Papel & Gráfica
JERONIMO MARTINS	Distribuição & Comércio
LISGRÁFICA	Pasta de Papel & Gráfica
LUZ SAUDE	Saúde
MARTIFER	Cimentos, Obras Públicas & Estruturas Metálicas
MEDIA CAPITAL	Comunicação
MONTEPIO	Setor Financeiro
MOTA ENGIL	Cimentos, Obras Públicas & Estruturas Metálicas
NOS	Telecomunicações, Correios & Informática
NOVABASE	Telecomunicações, Correios & Informática
OREY ANTUNES	Sociedade Gestora de Participações Sociais
PORTUGAL TELECOM	Telecomunicações, Correios & Informática
PORTUCEL	Pasta de Papel & Gráfica
REDITUS	Telecomunicações, Correios & Informática
REN	Energia
SAG Gest	Distribuição & Comércio
SOARES DA COSTA	Cimentos, Obras Públicas & Estruturas Metálicas
SEMAPA	Pasta de Papel & Gráfica
SONAE SGPS	Sociedade Gestora de Participações Sociais
SONAE CAPITAL	Sociedade Gestora de Participações Sociais
SONAE INDÚSTRIA	Cortiça & Madeira
SONAE.COM	Telecomunicações, Correios & Informática
SPORTING CLUB DE PORTUGAL	Sociedade Anónima Desportiva
SUMOL+COMPAL	Distribuição & Comércio
TEIXEIRA DUARTE	Cimentos, Obras Públicas & Estruturas Metálicas
TOYOTA SALVADOR CAETANO	Distribuição & Comércio
VISTA ALEGRE ATLANTIS	Distribuição & Comércio

Fonte: Elaboração própria